

اكتتاب البنك الأهلي التجاري – سهم قادم محفز للسوق

سهم البنك الأهلي التجاري قد يحفز السوق: من المرجح أن يكون الطرح العام لأسهم البنك الأهلي التجاري خلال النصف الثاني من العام الحالي أكبر طرح عام للأسهم في تاريخ المملكة، وأول طرح عام لأسهم في قطاع المصارف منذ العام ٢٠٠٨. من المتوقع أن يقوم صندوق الاستثمارات العامة التابع لوزارة المالية السعودية ببيع جزء من حصته في البنك الأهلي التجاري للاكتتاب العام مما يعادل ١٥٪ من رأس المال، يليها بيع ١٠٪ لصالح المؤسسة العامة للتقاعد، وتقدر قيمة الطرح بين ١٦,٩ و ٢٠,٦ مليار ر.س.، وكانت تقارير البنك بنهاية العام ٢٠١٣ تشير إلى موجودات إجمالية بقيمة تقارب ٣٧٨,٨ مليار ر.س. وصافي ربح بقيمة ٧,٩ مليار ر.س.؛ نحن نعتقد أن هذا الطرح لأسـهم البنك الأهلي التجاري سـيحفز السـوق بشكل مشابه لأثر الطرح العام لأسهم شركة الاتصالات السعودية في العام ٢٠٠٢ الذي انعكس في قوة أداء السوق المالية. أيضاً، نعتقد أن طرحاً عاماً لأسـهم بهذه الأهمية أو حدوث مجموعة طروحات عامة قد تشـير إلى بداية للاستثمار الأجنبي المباشر على المدى المنظـور، حيـث يكون العرض مهيئاً لحدوث طلب قوي. بينما لا نسـتطيع أن نحدد توقيت فتح السـوق للاسـتثمار الأجنبي المباشـر، الا أننا نعتقد أن وجود سـوق مالية جيدة ومسـتقرة وتتمتع بالنمو يحسـن من فرص الانفتاح مما ينعكس بشـكل إيجابي لكل من المستثمرين المحليين والأجانب.

تاريخيـاً، هناك ارتباط ايجابي متبادل بين الطروحات العامة وأداء السـوق: بالنظر إلى الدلائل من البيانات التاريخية، نحـن نعتقد أن عمليات طرح الأسـهم للاكتتاب العام تعمق من ثقة المسـتثمر، كما أن المشـاركة الجماهيرية الواسـعة فيها تنعكس في تحسـن المعنويات والسـيولة لتكون في ذلك حافزاً لأداء السـوق ككل. عند عملية طرح أسـهم شـركة الاتصالات السـعودية الضخمة في السـوق المالية خلال العام ٢٠٠٢ بقيمة تقارب ١٥,٤ مليار ر.س.، ارتفع مؤشـر السـوق الرئيسـي بما يقارب ٧٥٪ خلال فترة الاثني عشـر شـهراً التالية للطرح، وبشكل مشـابه ارتفعت السوق القطرية بما يقارب ٦٥٪ خلال فترة الاثني عشر شهراً التالية للطرح. يبدو أن سوق دبي كان حالة استثنائية، حيث تراجع المؤشر بما يقارب ٩٪ خلال فترة الاثني عشـر شهراً التالية لطرح أسهم شـركة إعمار في بداية العام ٢٠٠٠، لكننا نتوقع أن يكون هذا التراجع بسبب الضغوط الاقتصادية العالمية وأثر التعرض للمخاطر بسبب انهيار فقاعة شركات الانترنت. بعد دراسة الأسواق الناشئة، وجدنا ارتباطاً بين قوة عمليات الطرح العام وقوة أداء السـوق ؛ في الهند، على سـبيل المثال، ارتفع مؤشـر سينسـكس بحدود ٢٥٠٪ خلال الفترة من ٢٠٠٤ و٢٠٠٧ بمتوسـط رأس المال السـنوي لطروحات الأسهم كان بقيمة تقارب ٥٦,٣ مليار ر.س. أو ما يقارب ١٥ ضعف المتوسـط للسـنوات الأربع السابقة للفترة، حيث كان السوق راكداً. بشكل مشابه، ارتفعت سوق جاكرتا المالية في إندونيسـيا بما يقارب ٢٢٠٪ خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٢ بمتوسـط رأس المال السـنوي لطروحات الأسهم كان بحدود ٢٨,١ مليار ر.س.، أو ما يعادل ٢,٥ ضعف خلال السـنوات الأربع التي سـبقت الفترة، كما كان الارتباط نفسـه واضحاً في السوق التركية والسوق الماليزية.

السـوق المالية السعودية مهيئة للارتفاع: يتم تداول مؤشر السـوق الرئيسي بتقييم غير مكتمل حيث يبلغ مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٥ ما يقارب ١٥ مرة، حيث نعتبر أنه تقييم غير مكتمل بالنظر إلى متوسط مكرر الربحية خلال الفترة منذ ٢٠٠٦ وحتى تاريخه البالغ ١٣,٨ مرة. بالإضافة لما تقدم، تمثل القيمة السـوقية للسـوق المالية السعودية ما يقارب ٧٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسـبة منطقية (مقابل متوسـط بحدود ٩٥٪ خلال العقد الماضي، حيث تراوحت النسـبة بين ما يقارب ٥٠٪ إلى ٢١٠٪)، مما يعني أن السـوق المالية مهيئة لاسـتيعاب المزيد من عمليات طرح الأسـهم للاكتتاب العام ونمو قاعدة رأس المال. بينما لا يمكننا مقارنة نسـبة القيمة السـوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي عبر مختلف الاقتصاديات عالمياً بسبب اختلاف مكونات الناتج المحلي الإجمالي وطبيعة الأسواق المالية، لكن هذه النسبة للسوق المالية السعودية التي تقارب ٧٠٪، هي أقل بقليل من النسبة في بعض الأسواق الناشئة البالغة ٧٦٪ وأقل من النسبة لدول منطقة مجلس التعاون الخليجي التي تقارب ٧٩٪، مما يدعم نظرتنا باحتمال ارتفاع السوق المالية السعودية.

مؤشرات أسهم السوق السعودي

المؤشر	آخر اغلاق	التغير ٪	مكرر الربحية لآخر اثنى عشر شهر	مكرر الربحية للعام ٢٠١٤(متوقع)
مؤشر السوق الرئيسي	٩،٧٨٧	٪١٤,٧	١٩,٥	١٧,٠
الصناعات البتروكيماوية	٧،٨٢٠	٪٣,٦	١٧,٥	١٣,٢
المصارف والخدمات المالية	١٩،٦٤٠	٪٩,٩	١٦,٣	١٤,٨
الأسمنت	٧،٩٥٦	٪١٣,٣	١٩,١	١٥,٩
الاتصالات وتقنية المعلومات	٣،٠٨٥	٪١٦,١	١٥,٤	١٤,٩
التشييد والبناء	٤،٣٣٢	٪٢٣,٧	٢٧,١	١٤,٩
التطوير العقاري	٦،٧٥٥	٪٤١,٨	٤٩,٦	٣٠,٨
الاستثمار الصناعي	٨،٤٣٩	٪١٩,١	٢٢,٩	٢٠,٤
الطاقة والمرافق الخدمية	٦،٠٢٩	٪١٢,٥	٢٤,٠	٢٢,١
التامين	١،٤٣٥	٪١٨,٩	٢٦,٥	غ/م
الزراعة والصناعات الغذائية	١٠،٩٤٣	٪١٩,٠	٢٥,٩	٢١,٩
التجزئة	١٥،٥٣٣	٪٣٢,٨	٣٥,٣	٣٠,٦
النقل	٨،٥٢٥	٪٣١,٦	١٩,٨	٢٠,٤
الفنادق والسياحة	٢٢،٢٦٠	٪٣٧,٦	٣٨,٨	٤٠,٠
شركات الاستثمار المتعدد	٥،١٨٥	٪١٩,٢	٥١,٥	غ/م
الاعلام والنشر	٤،٥٩٠	٪٦٧,٨	٣٥,٨	غ/م

الأسعار كما في تاريخ ٨ مايو ٢٠١٤* غ/م: غير متاح

تغطية السعودي الفرنسي كابيتال للأسهم

الشركة	القطاع	التوصية	آخر اغلاق	السعر المستهدف	التغير ٪
سابك	البتروكيماويات	شراء	١١٩,٠	١٣٢,٠	٪١١,٠
ينساب	البتروكيماويات	شراء	٧٠,٨	٧٩,٠	٪١١,٦
السعودية للإستثمار الصناعي	البتروكيماويات	شراء	٣٤,٨	٤٣,٥	٪٢٥,٠
المتقدمة	البتروكيماويات	شراء	٤٣,٦	٥٣,٠	٪٢١,٦
الراجحي	المصارف	شراء	٦٦,٧	*٧٨,٥	٪١٧,٧
الانماء	المصارف	شراء	١٨,٥	٢١,٠	٪١٣,٥
البلاد	المصارف	احتفاظ	٤٢,٦	٤٦,٠	٪٨,٠
الجزيرة	المصارف	احتفاظ	٤١,٦	٣٩,٠	٪٦,٣-
اتصالات السعودية	الاتصالات	شراء	٦٧,٦	٧٥,٠	٪١١,٠
موبايلي	الاتصالات	احتفاظ	٩٦,٨	٩٦,٠	٪٠,٨-
العربية	الاسمنت	شراء	٦٧,٨	٧٦,٥	٪١٢,٩
القصيم	الاسمنت	شراء	٩٢,٠	١٠٠,٥	٪٩,٢
اليمامة	الاسمنت	احتفاظ	٦٩,٨	٥٧,٥	٪١٧,٦-
ينبع	الاسمنت	احتفاظ	٧٥,٥	٧٥,٣	٪٠,٣-
حائل	الاسمنت	شراء	٢٤,٩	٢٧,٤	٪١٠,٣
نجران	الاسمنت	احتفاظ	٢٧,٤	٢٥,٨	٪٥,٨-
السعودية	الاسمنت	احتفاظ	١١٣,٠	١١٤,٧	٪١,٥
المدينة	الاسمنت	احتفاظ	٢٦,٣	٢٤,٠	٪٨,٧-
الشرقية	الاسمنت	احتفاظ	٦١,٦	٦١,٠	٪٠,٩-
الجوف	الاسمنت	احتفاظ	١٩,١	١٨,٢	٪٤,٨-
الشمالية	الاسمنت	احتفاظ	٢٥,٣	٢٥,٠	٪١,١-
الجنوبية	الاسمنت	احتفاظ	١١٣,٠	١١٧,٠	٪٣,٥
تبوك	الاسمنت	شراء	٣٠,٣	٣٣,٨	٪١١,٦
مواساة	التجزئة	شراء	٩٤,٤	١٠٢,٠	٪٨,١
دله	التجزئة	احتفاظ	٩٧,٠	٧٠,٠	٪٢٧,٨-
معادن	التجزئة	احتفاظ	٦٦,٣	٥٦,٠	٪١٥,٥-
تموين	الزراعة	شراء	١٦٥,٨	١٨٨,٥	٪١٣,٧

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، *معدلة على أساس توزيع أسهم مجاني

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).